Sommaire :

Introduction

I. Mesure de la masse monétaire :

1) *Définition de la masse monétaire* :

La masse monétaire désigne la quantité de monnaie en circulation dans une zone déterminée, il s'agit de la monnaie au sens large.

Elle comprend de multiples éléments dont les billets, les pièces et les dépôts à vue ne constituent qu'une partie, elle comprend aussi des actifs monétaire qui sont des moyens de paiement immédiats mais aussi des actifs non monétaires, c'est-à-dire de l'épargne, qui peuvent être plus ou moins rapidement être transformés en moyens de paiement.

Dans ce cadre Le problème monétaire fondamental consiste à régler la quantité de monnaie de façon optimale :

- Elle ne doit pas être trop abondante, pour ne pas provoquer l'inflation, et donc conserver sa qualité de stabilité.
- Elle ne doit pas être trop rare pour ne pas freiner les échanges, et donc conserver sa qualité de souplesse.

Dans le système monétaire actuel, c'est la Banque Centrale qui a les moyens d'influencer la quantité de monnaie ; elle doit donc faire en sorte que la quantité de monnaie ne soit pas une source de déséquilibres économiques, c'est-à-dire qu'elle ne soit pas sans cesse manipulée au gré des fantaisies du moment ; comme les comportements du public en matière monétaire sont assez stables (demande de monnaie), il faut que la quantité de monnaie créée (offre de monnaie) évolue de façon assez régulière et ne change pas sans cesse.

2) *Contrôle de la base monétaire :*

La base monétaire ou monnaie de base constitue la forme ultime de monnaie dans laquelle les autres formes sont convertibles: dans un système de billets convertibles en or, c'est l'or qui constitue la monnaie de base. Dans les systèmes actuels (billets/monnaie scripturale), la monnaie de base est essentiellement constituée de billets de banque. De manière plus précise, ce que l'on appelle aujourd'hui monnaie de base regroupe l'ensemble des formes monétaires émises par seule la Banque Centrale (d'où son autre nom de "monnaie banque centrale") c'est-à-dire les billets et les dépôts auprès de la banque, et c'est essentiellement les réserves obligatoires des banques.

Cette monnaie est appelée monnaie de base, car elle constitue le fondement de la création monétaire, et détermine ainsi le pouvoir de création monétaire de chaque banque, donc pour contrôler l'ensemble de la masse monétaire, il suffit de contrôler la quantité de la base monétaire.

✓ **<u>Qu'est ce que la création monétaire</u>** ?

1 → La création monétaire c'est l'augmentation de la masse monétaire.
2
1 Lorsqu'une banque accorde un crédit de 100.000dhs à l'entreprise X. Elle enregistre dans son bilan 2 opérations symétriques :

<u>Bilan de la banque :</u>

ACTIF	**PASSIF**

Créance sur l'entreprise 100.000dhs	Compte courant (dépôt) de l'entreprise **(Création monétaire)**

Bilan de l'Entreprise X:

ACTIF	**PASSIF**
Compte courant bancaire 100.000dhs	Dette auprès de la banque 100.000dhs

La banque a donc crée sa propre monnaie .Il n'y a pas eu d'épargne préalablement au crédit et personne n'a renoncer à son pouvoir d'achat pour permettre ce crédit .la banque enfin n'a pas besoin de détenir dans ces caisses la somme correspondante. Elle a créé de nouveaux moyens de paiement qui vont circuler dans l'économie.

- ✓ **Qu'est ce que la destruction de monnaie ?**

1

0 La destruction de monnaie, c'est lorsque l'argent détenu par un agent non financier devient la propriété de la banque et donc d'un agent financier, cela au cours du remboursement d'une dette.

1

- ✓ **Quels sont les instruments d'intervention de la banque centrale pour contrôler la création monétaire ?**

Certains économistes considèrent qu'il faut absolument éviter l'inflation. D'autres pensent qu'une inflation raisonnable, maîtrisée, est un stimulant pour l'activité économique.

Cette question relève d'une analyse qui ne peut être développée dans cet exposé, en revanche il faut montrer les mécanismes utilisés pour exercer ce contrôle de la masse monétaire, il s'agit en fait de 3 instruments :

- ***<u>Refinancement (ou réescompte) :</u>***

Les banques ne peuvent créer autant de monnaie qu'elles le souhaitent car elles doivent être en mesure à tout instant de faire face à une demande de la clientèle qui désire retirer ses fonds. Lorsqu'elles ont besoin de « **monnaie banque centrale** » pour satisfaire les besoins de la clientèle, elles ont la possibilité de s'adresser à la banque centrale afin de « **mobiliser** » des créances qu'elles détiennent,la banque centrale agit alors avec la banque comme cette dernière a pratiqué avec l'entreprise : elle crée de la monnaie en échange de la créance que lui donne la banque ,cette opération a cependant un coût pour les banques,coût représenté par le taux d'intérêt exigé par la banque centrale.

Donc on peut conclure que les coûts de refinancement permet à la banque centrale d'agir sur la distribution de crédits des banques et donc sur la création monétaire :

Augmentation du coût de refinancement → augmentation des taux de crédits à la clientèle → freiner la demande de crédits.

Baisse du coût de refinancement → diminution des taux de crédits à la clientèle → encourager la demande de crédits.

- ***<u>Réserves obligatoires :</u>***

Les autorités disposent d'un autre instrument permettant de peser sur l'activité des banques avec les réserves obligatoires.

Les réserves obligatoires sont des dépôts non rémunères que chaque banque doit effectuer sur un compte à la banque centrale. Elles sont donc des ressources que les banques donnent gratuitement à la banque centrale (celle-ci ne les utilisent pas), ainsi lorsque la banque centrale augmente le

montant des réserves obligatoires, les banques doivent réduire leurs offres de crédits ; en revanche, une diminution de ces réserves encourage les banques a prêter davantage de fonds ce qui entraîne l'augmentation de la masse monétaire :

Augmentation des réserves obligatoires → réduction des offres de crédits à la clientèle → diminution de la masse monétaire.

Diminution des réserves obligatoires → encouragement des offres de crédits à la clientèle → augmentation de la masse monétaire.

- ***Intervention sur le marché monétaire :***

Quotidiennement, l'ensemble des banques se retrouve sur le marché monétaire pour s'échanger leurs besoins et leurs déficits de monnaie banque centrale. Une banque qui a un besoin de liquidités peut se refinancer auprès de la banque centrale, mais elle peut aussi s'adresser directement au marché monétaire ; c'est en particulier le cas lorsque les taux pratiqués sur le marché monétaire qui est le prix auquel s'échange la base monétaire est inférieur aux taux de refinancement.

Après avoir déterminer les instruments de contrôle de la masse monétaire on tient à dire que : si les Banques centrales assurent un contrôle rigoureux de la création de monnaie par les banques ordinaires, c'est pour deux raisons principales :

- Elles souhaitent éviter que les banques se trouvent dans l'impossibilité de remplir leurs engagements ce qui se produirait si elles accordaient des crédits sans jamais penser au refinancement de ces crédits.
- Et éviter que la monnaie circule en trop grande quantité relativement aux besoins de l'économie.

Si dans l'année, la quantité des richesses produites (le PIB réel) augmente de 5 %, il faut plus de monnaie pour assurer les échanges. Une augmentation de la quantité de monnaie de 5 %

permettra normalement de régler ces échanges sans que les prix soient modifiés. Si au contraire, la quantité de monnaie augmente de manière importante, par exemple de 20 %, il y aura probablement une augmentation assez forte des prix. Une partie de la monnaie nouvelle vient alimenter une demande à laquelle aucune offre ne répond. C'est une cause d'inflation.

Donc la Banque centrale contrôle la création de monnaie pour assurer la sécurité du système bancaire, protéger les avoirs des citoyens, et pour limiter l'inflation, éviter la dépréciation de la valeur de la monnaie.

3) Contrôle du taux d'intérêt et taux de change.

Avant d'indiquer comment la quantité de monnaie est contrôlée par le taux d'intérêt et le taux de change on doit présenter brièvement quelque théorie de la monnaie.

- ***La théorie quantitative de la monnaie***

Celle-ci est d'abord apparue au XVI siècle lorsque l'afflux des métaux précieux d'Amérique latine provoqua en Europe de très forte augmentations des prix. La hausse des prix fut alors expliquée par l'augmentation du stock de monnaie en circulation.
Il appartient à l'économiste Irving Fisher d'avoir mis en forme cette idée, au début du XX siècle, avec une équation :

$$M*V=P*T$$

Où M est la masse monétaire en circulation
V est la vitesse de circulation de la monnaie,
P le niveau général des prix,
T le volume des transactions

Pour comprendre la notion de vitesse de circulation, on peut imaginer une situation ou les prix et la quantité de monnaie sont constants ; si la vitesse de la monnaie est multipliée par deux, les billets, par exemple, circulent deux fois plus vite et permettent d’acheter deux fois plus de biens.

Selon la théorie quantitative de la monnaie, lorsque le volume des transactions et la vitesse de rotation de la monnaie ne se modifient pas, une variation de la quantité de monnaie entraîne une variation des prix, en conséquence, la quantité de monnaie doit s’adapter aux échanges de biens dans une économie afin d’éviter l’inflation. La masse monétaire ne doit donc pas augmenter plus que l’activité économique (taux de croissance du PIB par exemple).

- ***Keynes et la politique monétaire***

Keynes conteste d’abord les hypothèses de la théorie quantitative en remarquant qu’une augmentation de la masse monétaire ne conduit pas nécessairement à la hausse des prix.

Si les capacités de production ne sont pas toutes employées. C'est-à-dire si les machines peuvent produire rapidement davantage de biens sans augmentation excessive des coûts, ou bien si les entreprises disposent de stocks importants, un accroissement de la quantité de monnaie permet immédiatement des achats supplémentaire puisque les entreprises arrivent à satisfaire cette nouvelle demande. Ainsi, dans certaines circonstances, l’augmentation de la masse monétaire induit un accroissement de l’activité économique et non une hausse des prix. Une politique monétaire active, destinée à lutter contre le chômage, est donc possible.

Pour Keynes, une politique monétaire agit cependant différemment car elle provoque plutôt une variation des taux d’intérêt. Ainsi, une augmentation de l’offre de monnaie sur le marché monétaire, qui conduit à Bank al Maghreb à acheter des titres fournis par les banques contre de la monnaie nouvelle (création monétaire), entraîne une baisse des taux d’intérêt ; celle-ci à son tour favorise les entreprises puisque le coût des emprunts destinée à financer les investissements diminue. A l’inverse, une politique monétaire destinée à ralentir l’activité

économique passe par une diminution de l’offre de monnaie (vente de titres) et une hausse des taux.

Il convient cependant de remarquer que les conditions économiques observées par Keynes dans les années 30 le conduisaient à douter de l’efficacité de la politique monétaire. En particulier. Il pensait que les investissements ne dépendaient pas seulement des taux d’intérêt mais bien d’avantage du climat économique et des perspectives de ventes qu’anticipaient les entreprises.

- ***Le monétarisme***

L’analyse monétariste, en particulier celle de l’économiste américain Milton Friedman, reprend la théorie quantitative de la monnaie puisqu’elle considère que l’inflation est partout et toujours un phénomène monétaire. Critiquant les interventions de l’Etat en matière monétaire, les monétaristes proposent d’adopter des normes d’augmentation annuelle de la masse monétaire afin que celle-ci ne progresse pas plus rapidement que le taux de croissance de l’économie (certains monétaristes proposent même d’inscrire cette règle dans la constitution).

L’idée centrale des thèses monétaristes est que la politique monétaire, à long terme, aucun effet réel sur l’activité économique. Elle ne peut influencer, avec l’inflation, que les grandeurs nominales de l’économie.

a) Le contrôle du taux d’intérêt :

Les objectifs de taux d’intérêt amènent les autorités monétaires à fixer un niveau souhaitable pour les taux d’intérêt. Elles ne peuvent pas évidement déterminer un taux précis car ce sont les mécanismes de marché (le marché monétaire) qui décident selon le jeu de l’offre et la demande de monnaie, du niveau des taux (taux d’intérêt à très court terme comme le taux au jour le jour).

Comme banque el Maghreb est un acteur très important sur le marché monétaire, son action permet cependant d’orienter le taux d’intérêt.

Lorsque les autorités souhaitent favoriser l’épargne des ménages (pour aider l’industrie ou pour réduire une consommation jugée trop importante, par exemple). Elles

cherchent alors à relever les taux d'intérêt. À l'inverse, un objectifs de taux d'intérêt faibles doit conduire à stimuler la croissance et l'investissement (le coût des emprunts baisse pour les entreprises).

b) Le contrôle du taux de change :

Les objectifs de change ont pris depuis quelques années une place très importante. Les autorités monétaires peuvent utiliser les instruments monétaires pour atteindre un certain niveau du taux de change de la monnaie nationale sur le marché des changes, un pays peut chercher une dépréciation de sa monnaie pour relancer ses exportations ou, au contraire, une appréciation de sa monnaie (s'il veut bénéficier d'une désinflation importée avec la baisse des prix de ses importations). Cette politique de maîtrise du taux de change peut d'ailleurs s'inscrire parfois dans un contexte de changes fixes ou d'accords de change.

II. Les agrégats monétaires :

1) Définition :

Un agrégat monétaire est une grandeur statistique qui mesure la masse monétaire.

Un agrégat monétaire c'est une catégorie de monnaie et d'actifs liquides. Les agrégats classent, mesurent et servent à administrer la masse monétaire.

2) Critère retenu pour définir les agrégats monétaires :

Les Agrégats monétaires peuvent se définir ainsi comme étant un ensemble de moyens de paiement dans une nation. On distingue plusieurs agrégats en fonction du degré de liquidité de leurs composants .donc le premier critère retenue pour la définition est celui de la liquidité.

La liquidité c'est la propriété d'un actif financier d'être facilement converti en moyen de paiement .Plusieurs critères ont été retenue pour mesurer ce degré de liquidité :

La transférabilité : c à d la possibilité de mobiliser les fonds placés dans un instrument financier en utilisant des moyens de paiements. Le terme « moyen de paiement » n'a pas dans cette définition le sens de monnaie, mais d'instrument permettront de faire circuler la monnaie. Ainsi, le dépôt a vue est une monnaie, le chèque et le versement sont des moyens de paiement.

La convertibilité : c'est l'aptitude à transformer un instrument financier en numéraire, et le coût impliqué par cette opération.

L'absence de risque : ce terme signifie que l'on connaît d'avance la valeur liquidative de son actif.

La négociabilité : qui est pour certaines valeurs, l'aptitude à être vendus rapidement sur un marché.

Comme vous avez remarqué, ces critères sont rangés par ordre d'importance, le premier ne s'appliquant qu'à la monnaie au sens strict, le dernier aux actifs les moins liquides. Pour les critères intermédiaires, l'absence de coût et l'absence de risque, ils ne sont totalement vérifiés que pour M1. Donc ces critères seront utiles pour classer les actifs par degré de liquidité décroissante.

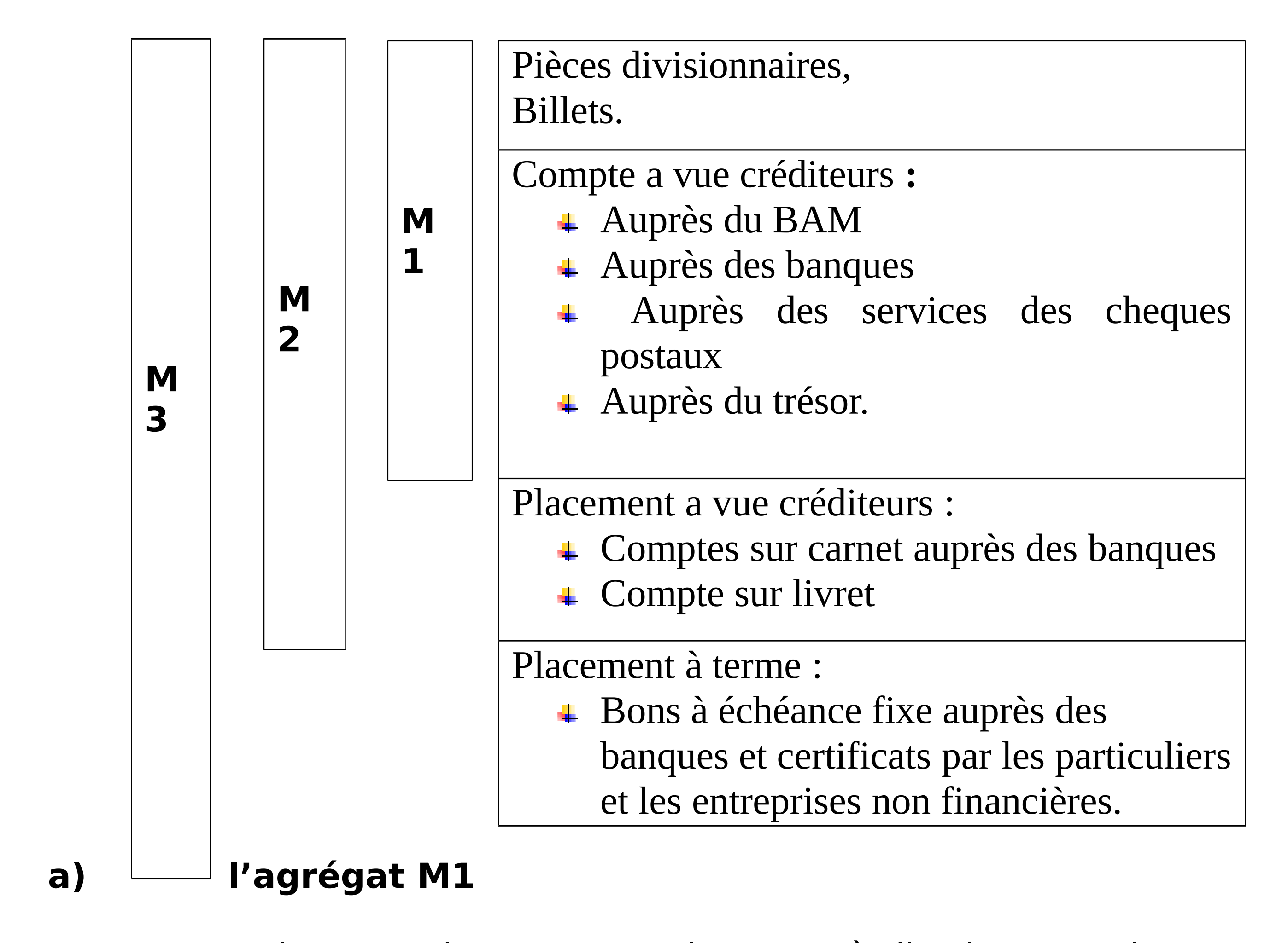
3) Contenu des agrégats et leur classement :

La masse monétaire marocaine est composée de 3 agrégats monétaires et trois agrégats de placement liquide, désignés respectivement par les caractères M et PL, et

permettant de les classer selon un ordre de liquidité décroissante.

A) les agrégats de monnaie :

Les agrégats de monnaie sont "emboîtés", ce qui signifie que M3 contient M2 qui contient M1.



a) l'agrégat M1

M1 est la monnaie au sens strict, c'est-à-dire la monnaie fiduciaire, billets et pièce et la monnaie scripturale : dépôt à vue détenus auprès des institutions financières monétaires et les dépôt à vue au trésor.

M1 est la somme des actifs qui peuvent servir directement d'instrument de paiement.

c) l'agrégat M2

L'agrégat M2 comporte outre M1, toutes les autres formes de dépôts, à condition qu'ils soient à terme de moins de 2ans et avec préavis de moins de trois mois.

Pour cette catégorie nous trouvons au Maroc :

1. les dépôts à terme des banques, qui peuvent être mobilisés à tout instant moyennant une pénalité, la perte d'intérêt si l'échéance n'est pas atteinte.

2. les dépôts d'épargne dont les formes sont très variées : Livret A des Caisses d'épargne, livret bleu, compte d'épargne logement …

Leur position est seconde ligne derrière les dépôts à terme est due à leur transférabilité incomplète.

Les actifs contenus dans M2-M1 ne comportent aucun degré de risque ; ce qui distingue de M1, est simplement qu'ils ne peuvent pas servir directement pour opérer des paiements.

c) l'agrégat M3

L'agrégat M3, appelé aussi « masse monétaires », est un agrégat beaucoup plus large qui, à côté des dépôts, comprend des actifs d'une nature différente. Ceux-ci sont des placements à court terme avec comme support des titres négociables sur les marchés. Pour être transformés en numéraires ils doivent être « vendus », d'où des coûts de transactions, et leurs prix sont des prix de marché, donc susceptibles de variations qui peuvent entraîner des pertes. Toutefois ces coûts et ces pertes seront, de faible importance.

Les agrégats monétaires regroupent à la fois les avoirs qui présentent toutes les caractéristiques de la monnaie quelle que soit leurs émetteur (système bancaire, trésor, services des chèques postaux) et les actifs facilement substituables à la

monnaie émises par les banques et la caisse d'épargne national.

B) les agrégats de placement liquide :

Ils reflètent la volonté d'épargne des agents économiques non financiers résidents. Ils comprennent les actifs constitués auprès d'entité autre que les banques et pouvant être facilement transformés en instruments monétaires.

Ils sont constitués de trois indicateurs :

- **PL1 :** Cet agrégat est constitué des titres de créance négociable autre que les certificats inclus dans l'agrégat M3. Il s'agit des bons de trésor à terme de moins de 6 mois.
- **PL2 :** Titres émis par des OPCVM (organismes de placement collectifs de valeurs mobilières).
- **PL3 :** Il est constitué par l'ensemble des titres d'actions.

C) Monnaie et agrégats :

Au moment où sont apparus les agrégats on a assisté à un certain élargissement de la notion même de la monnaie. C'est ainsi que l'on a d'abord parlé de **quasi-monnaie** pour inclure les dépôts à terme bancaires, puis la masse monétaire pour inclure une gamme plus en plus large d'actifs liquides (M3).

1. En ce qui concerne l'**offre de monnaie**, les analyses qui en sont faites ne portent que sur la monnaie au sens strict. Le système bancaire dans son ensemble, banque centrale et banques ordinaires créent la monnaie au sens de M1 selon certaines règles strictement définies. Par contre les actifs liquides contenus dans M3-M1 ne dépendent que de la volonté des agents non financiers de l'économie que

dans leur patrimoine financier peuvent arbitrer entre différents actifs non monétaires ou monétaires tels que les obligations et les titres émis par les entreprises, etc. ni les banques, ni les caisses d'épargne ne peuvent créer ces actifs de leur propre chef.

2. les analyses de la **demande de monnaie** à fin de transaction portent sur l'agrégat M1, par contre les analyses de la demande de la monnaie en tant qu'actif sans risque peuvent porter sur un agrégat plus large de type M3.

   Toutefois même dans ce cas, la différance de transférabilité jouera son rôle. Le risque d'illiquidité c'est-à-dire l'impossibilité momentanée de disposer de moyens de paiement au sens strict existera toujours pour M3-M1.

Conclusion